

São Paulo, 08 de setembro de 2014.

Assunto: **Modelo de Comunicação da BM&FBOVESPA com Investidores**

1. A BM&FBOVESPA submeteu à aprovação da CVM, em 1º de agosto de 2014, seu novo modelo de comunicação com investidores, em conformidade com o disposto no art. 18 da Instrução CVM nº 541, de 2013.

#### I – HISTÓRICO

2. Desde 2005, a Bolsa (então Bolsa de Valores de São Paulo) tem apresentado propostas para alteração do seu modelo de comunicação com investidores, sempre com o intuito de reduzir ou eliminar a prestação de informações por meio de correspondências físicas, entregues ao investidor por meio dos correios, substituindo-as por informativos eletrônicos.

3. As primeiras tentativas da Bolsa, nos anos de 2005 e 2006, foram indeferidas pelo Colegiado da CVM sob o argumento de que o envio de correspondência física em toda e qualquer movimentação na carteira do investidor, ou na mudança de seus dados cadastrais, reduzira drasticamente o número de recursos em processos de ressarcimento do fundo de garantia distribuídos ao Colegiado. Outra razão para denegar o pedido foi a incerteza de que mensagens enviadas por e-mail chegassem efetivamente a seus destinatários. Por fim, o Colegiado naquela oportunidade entendeu que “As preocupações com a tutela do investidor-consumidor de produtos e serviços financeiros, assim como as pesquisas de ponta a respeito do assunto, têm levado a regulação a tratar com máxima cautela a forma de comunicação dos intermediários financeiros com seus clientes, especialmente os de varejo”, razão pela qual caberia à CVM adotar uma postura conservadora ao avaliar mudanças na sistemática de comunicação com investidores.

4. Depois de duas negativas, somente em 2008 a Bolsa voltou a apresentar nova proposta para enviar por meio eletrônico os Avisos de Negociação de Ativos e os extratos de custódia.

5. A sistemática aprovada pelo Colegiado em 2008 corresponde, em linhas gerais, ao modelo em vigor atualmente, o qual possibilita ao investidor optar pelo não recebimento de informativos pelo correio, substituindo-o pelo acesso ao Canal Eletrônico do Investidor – CEI – onde há informação sobre as posições em custódia e histórico de negócios realizados nos últimos 24 meses. Mesmo tendo optado pelo recebimento das informações eletronicamente, o envio pelos correios é restabelecido se houver negociação no mês e o investidor não acessar o sistema ou, na ausência de negociação, se não houver acesso ao sistema por três meses.

6. Visando a racionalizar o processo de fornecimento de informativos aos investidores, em 2010 a BM&FBOVESPA solicitou autorização para descontinuar o envio dos extratos e avisos físicos para os investidores institucionais (fundos de investimento, fundações, seguradoras, investidores não residentes e carteira própria de bancos, corretoras e distribuidoras). O pedido foi indeferido pela SMI, mas aprovado em sede de recurso ao Colegiado. Em vez de condicionar a autorização à prévia manifestação dos interessados, como queria a SMI, o Colegiado determinou que fosse concedido prazo para que os investidores institucionais declarassem sua intenção de continuar a receber os informativos impressos. O envio de informativos impressos para os investidores institucionais silentes foi interrompido em setembro de 2011.

7. Mais recentemente, em março de 2014, houve nova alteração no extrato de custódia, o qual passou a ser denominado Extrato BM&FBOVESPA e a consolidar as seguintes informações: negociações realizadas durante todo o mês; movimentações por conta de operações no BTC durante o mês; saldos do último dia do mês; movimentações de custódia (depósitos, transferências e retiradas) ocorridas durante o mês; proventos pagos e provisionados durante o mês.

8. O Extrato BM&FBOVESPA consolida informações por data, mas os investidores continuam a ter acesso eletrônico a todas as informações analíticas. Quanto à periodicidade de envio, os extratos são enviados mensalmente para todo o investidor, desde que tenha havido qualquer evento a ser reportado, ou anualmente, até o mês de fevereiro, para investidores com posição, mas sem nenhum tipo de movimentação no período.

#### II – PROPOSTA

9. Com o novo modelo proposto, a BM&FBOVESPA pretende modernizar a comunicação com os investidores que realizam operações na Bolsa e detêm ativos na Central Depositária.

10. A modernização consistirá do uso da tecnologia para reduzir o tempo entre a ocorrência dos eventos e sua comunicação ao investidor, bem como para aumentar a segurança de que a informação seja acessada apenas pelo legítimo interessado.

11. Para tanto, a Bolsa pretende adotar como padrão a comunicação por meio eletrônico, em substituição ao envio de informativos impressos, os quais somente serão enviados mediante opção do investidor e cobrança de tarifa. A Bolsa afirma que a tarifa será fixada de modo a repassar os custos decorrentes da emissão e envio dos informativos, não devendo ser produto gerador de lucro para a entidade. Se o modelo já estivesse em vigor, o valor da tarifa em setembro de 2014 seria de R\$ 2,71[1].

12. É importante destacar que a comunicação da Bolsa com os investidores se dá por meio de informativos e notificações. Ambos chegam ao investidor principalmente em impressos enviados por correio e sem cobrança de qualquer tarifa.

**Tabela I – Modelo de Comunicação da BM&FBOVESPA**

--	--	--	--

Denominação	Tipo		Frequência de Envio	Meio de Envio	
	Informativo	Notificação		Papel	CEI
Aviso de Mudança de Endereço		X	Eventual	X	
Extrato BM&FBOVESPA	X		Mensal mediante movimento ou Anual se não houver movimento	X	X
Extrato BM&F - Derivativos	X		Mensal	X	
Informe de reembolso do BTC - PF	X		Anual	X	X
Informe de reembolso do BTC - PJ	X		Trimestral	X	X
Informe de rendimento do BTC - PF	X		Anual	X	
Informe de rendimento do BTC - PJ	X		Trimestral	X	
Notificações para usuários do CEI		X	Eventual	X	
Transferência com troca de titularidade		X	Eventual	X	
Transferência sem troca de titularidade		X	Eventual	X	

13. Atualmente, a impressão e remessa de informativos e notificações destinados a investidores são feitas por uma gráfica contratada pela Bolsa. Os documentos chegam aos investidores no prazo mínimo de 4 e máximo de 9 dias úteis, considerando-se o tempo necessário para impressão, postagem e entrega pelos correios.

14. A redução do tempo transcorrido entre a geração dos informativos/notificações e sua entrega aos investidores somente é possível com o uso da tecnologia. Por isso, a proposta da Bolsa elege os e-mails como forma de comunicação padrão com os investidores.

15. Informativos serão enviados aos investidores por meio de correio eletrônico criptografado e dotado de *login* e senha pessoal[2] com a mesma frequência hoje existente. As notificações, eventuais por natureza, serão transmitidas aos investidores por SMS (*Short Message Service*) ou correio eletrônico na manhã de D+1 da ocorrência do evento.

16. A Bolsa sustenta que o envio dos informativos/notificações por correio eletrônico possibilita a criação de trilhas de auditoria por meio do *status* da transmissão do e-mail. A Bolsa alega que o *status* do e-mail pode indicar a confirmação do recebimento da mensagem ou a causa de seu não recebimento (por exemplo, endereço inválido ou caixa de correio lotada). A Bolsa também informa que terá confirmação de abertura do e-mail pelo investidor, desde que cumpridas as seguintes condições:

a) O investidor abra seu e-mail dentro de 60 dias após a transmissão;

b) O investidor não tenha seus recursos de software configurados com o intuito de bloquear mensagens de confirmação de abertura de e-mails;

c) O investidor acesse a sua caixa de e-mail estando conectado, via rede, ao seu serviço de e-mail.

17. O modelo proposto pela BM&FBOVESPA está sintetizado na Tabela II:

**Tabela II – Modelo de Comunicação proposto pela BM&FBOVESPA**

Denominação	Frequência de Envio	Meio de Envio Gratuito	Meio de Envio Tarifado	CEI
Aviso de Mudança de Endereço	Eventual (D+1)	Papel	-	Não
Extrato BM&FBOVESPA	Mensal mediante movimento ou Anual se não houver movimento	E-mail seguro	Papel	Sim
Extrato BM&F - Derivativos	Mensal	E-mail seguro	Papel	Sim
Denominação	Frequência de Envio	Meio de Envio Gratuito	Meio de Envio Tarifado	CEI
Informe de reembolso do BTC - PF	Anual	E-mail seguro	Papel	Sim
Informe de reembolso do BTC - PJ	Trimestral	E-mail seguro	Papel	Sim
Informe de rendimento do BTC - PF	Anual	E-mail seguro	Papel	Sim
Informe de rendimento do BTC - PJ	Trimestral	E-mail seguro	Papel	Sim

Notificações para usuários do CEI	Eventual (D+1)	Papel, e-mail ou SMS	-	Não
Transferência com troca de titularidade	Eventual (D+1)	E-mail seguro ou SMS	Papel	Sim
Transferência sem troca de titularidade	Eventual (D+1)	E-mail seguro ou SMS	Papel	Sim

18. A despeito da expansão do Canal Eletrônico do Investidor (CEI) como forma de comunicação com o investidor, a Bolsa avalia que as formas mais eficazes de comunicação são aquelas em que o investidor é passivo, ou seja, recebe a informação pronta. Daí a opção pelo envio do e-mail.

19. A alteração do padrão de comunicação também é motivada pela incerteza quanto ao recebimento do informativo enviado pelo correio, bem como pelas várias reclamações de investidores que não querem receber as correspondências fisicamente, em regra, por questões de segurança.

### III – ANÁLISE

20. O novo modelo proposto pela BM&FBOVESPA aumenta a segurança da comunicação com os investidores e incorpora procedimentos utilizados já há alguns anos por bancos no relacionamento com seus clientes.

21. O modelo está em consonância com o disposto na Instrução CVM nº 541/2013 no que tange à prestação de informações aos investidores pelo depositário central. A norma estabelece que a informação possa ser disponibilizada ou enviada aos investidores por uma das seguintes formas: (i) consulta a sistema eletrônico com acesso restrito na rede mundial de computadores; (ii) envio ao endereço eletrônico do investidor constante do sistema mantido pelo depositário central, com reconhecidos padrões de segurança; ou (iii) envio ao endereço postal do investidor constante do sistema mantido pelo depositário central.

22. A SMI entende que ao possibilitar que o investidor opte pelo meio que lhe seja mais conveniente dentre os previstos na norma, a BM&FBOVESPA facilita o acesso à informação.

23. No entanto, o sucesso do uso de e-mails como forma preferencial de comunicação com os investidores depende de uma fase preliminar à implantação do modelo, consistente na atualização cadastral. Essa fase será importante não apenas para atualização ou inserção dos endereços eletrônicos dos investidores, como também para a inclusão dos números de telefone móvel que será alternativa para o uso de e-mails em caso de algumas notificações.

24. Embora, de fato, nos pareça um meio mais seguro que o atualmente existente, a SMI considera importante acompanhar nos meses iniciais o *status* de transmissão das mensagens eletrônicas via SMS e e-mail, bem como as respectivas confirmações de recebimento, por meio do relatório mensal com estatísticas de cada intermediário e agente de custódia a ser elaborado pela BM&FBOVESPA. Por esse motivo, a SMI solicitará que uma cópia do mencionado relatório lhe seja destinada simultaneamente ao envio à BSM, já previsto pela Bolsa.

25. Adicionalmente, a SMI considera importante a realização de ao menos um teste previamente à implantação do novo modelo. Tal teste se prestará a confirmar a hipótese de que a alteração na forma de envio dos informativos não implicará perdas informacionais, considerando-se o conjunto de investidores. A Superintendência se propõe a avaliar, em conjunto com a BSM, os resultados dos testes realizados.

26. Por fim, no que tange à cobrança pela prestação da informação por papel, a SMI entende que seria mais adequado que a cobrança somente fosse iniciada quando todo o projeto estivesse concluído, vale dizer, a partir de abril/2015, com a implantação das melhorias tecnológicas previstas para o CEI. Ademais, em face da essencialidade do informativo, a SMI entende que o extrato anual (art. 18, § 2º, ICVM 541/2013) deve ser isento de tarifa mesmo para os clientes que optem pelo seu recebimento em papel.

27. Nos termos do disposto no artigo 18, § 3º da Instrução CVM nº 541, de 2013, a SMI sugere que a nova política de comunicação com investidores proposta pela BM&FBOVESPA seja levada à deliberação do Colegiado, uma vez que se trata de alteração substancial na forma de prestação de informações ao investidor, com possíveis reflexos nos pedidos ao Mecanismo de Ressarcimento de Prejuízos. Esta Superintendência se propõe a relatar o tema antes da deliberação do Colegiado se assim entender adequado essa Superintendência Geral.

À apreciação superior,

WALDIR DE JESUS NOBRE  
Superintendente de Relações com o Mercado e Intermediários

MARGARETH NODA  
Analista - SMI

[1] A BVMF informa que o custo do informativo será calculado de acordo com a seguinte fórmula:

**Custo médio por informativo** = ((Custo total de envio + Custo total de impressão)/volume de informativos) \* (1 + somatório dos impostos pagos)).

É importante considerar que o custo unitário de envio e impressão é inversamente proporcional ao volume de informativos. Sobre o envio de informativos incidem PIS e COFINS.

[2] O sistema de envio de correio eletrônico a ser utilizado pela Bolsa é similar ao já utilizado por bancos que enviam extratos de conta para os clientes por meio de e-mail. O sistema é adotado há alguns anos por bancos como o Bradesco e Caixa Econômica Federal, por exemplo.